

银行

2026 年 08 月 27 日

苏州银行 (002966)

——可圈可点，成色十足，聚焦新三年新成长

报告原因：有业绩公布需要点评

买入 (维持)

市场数据：2026 年 08 月 26 日

收盘价 (元)	8.71
一年内最高/最低 (元)	8.89/6.92
市净率	0.8
股息率% (分红/股价)	4.13
流通 A 股市值 (百万元)	38,287
上证指数/深证成指	3,912.52/13,841.33

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2026 年 06 月 30 日

每股净资产 (元)	11.85
资产负债率%	92.42
总股本/流通 A 股(百万)	4,471/4,396
流通 B 股/H 股 (百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

《苏州银行 (002966) 深度：向万亿征程进位，兼具成长与价值的优秀城商行》 2026/05/29

《苏州银行 (002966) 深度：成长新动能，扬帆新三年》 2024/02/08

证券分析师

郑庆明 A0230519090001
zhengqm@swsresearch.com

林颖颖 A0230522070004
linyy@swsresearch.com

冯思远 A0230522090005
fengsy@swsresearch.com

李禹昊 A0230525070004
liyh2@swsresearch.com

联系人
冯思远 A0230522090005
fengsy@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

事件：苏州银行披露 2026 年中报，1H26 实现营收 73.5 亿，同比增长 13.1%，实现归母净利润 34 亿，同比增长 8.5%。2Q26 不良率季度环比下降 1bp 至 0.81%，拨备覆盖率环比基本持平约 382%。营收超预期，业绩和资产质量符合预期。

- **利息净收入景气提升支撑营收提速，增速位居可比同业第一，利润稳健向上确定性更强：**1H26 苏州银行营收同比增长 13.1% (前瞻中预期 11.2%，1Q26 为 10.9%)，归母净利润同比增长 8.5% (1Q26 为 8.2%)。从盈利驱动因子来看，① **量增价升下利息净收入提速是营收超预期的核心支撑。**1H26 利息净收入增速约 24% (1Q26 为 21.7%)，贡献营收增速 15.7pct，其中规模增长贡献 11.8pct、息差走阔贡献 3.8pct。② **中收降幅显著收敛、全年有望转正；在此基础上主动减少债市相关非息兑现，为营收可持续增长留足空间。**1H26 中收同比下降 8% (其中 2Q26 增长 15%)，对营收增速负贡献收窄至 0.9pct；其他非息同比下滑 7% (其中 2Q26 下滑 12%)，负贡献营收增速 1.7pct。③ **伴随异地人员及网点从“投入”到“产出”，成本收入比持续下行反哺利润表现。**1H26 成本收入比同比下降 3.7pct 至 28%，贡献利润增速 6.5pct。④ **继续增提拨备夯实风险向优基础，拨备负贡献利润增速 7.2pct。**
- **中报关注点：① 异地渗透逻辑持续兑现，“苏州大市”+“省内异地”助力量价双优，聚焦 ROE 修复回升趋势。**目前苏州以外地区贷款占比不到 5 成，增量占比超 8 成。1H26 息差同比走阔，考虑到苏州是省内价格洼地，异地渗透提升还将直接提振定价表现。② **稳步提升盈利，实现资本有效内生。**2Q26 核心一级资本充足率 9.16% (监管底线 7.5%)，季度环比提升 0.2pct。③ **核心大股东增持步履不停。**以区间均价计算，2Q26 国发集团增持 2.2 亿，期末其与其一致行动人持股比例 16.69%；新华报业传媒集团增持 2.7 亿，期末持股比例 4.01%。④ **经营贷不良先于行业见拐点，资产质量进一步改善，拨备覆盖率行业领先。**2Q26 不良率仅 0.81%，估算年化不良生成率 0.59%，拨备覆盖率超 380%。
- **苏州银行是今年少有能实现贷款双位数增长且提速的银行，异地渗透逻辑持续兑现，“苏州大市”+“省内异地”助力量价双优：**2Q26 苏州银行贷款同比增长 14.8% (2025 年/1Q26 为 12%/13.7%)，1H26 新增贷款 437 亿，增量已超 2025 全年。从行业来看，对公贡献超 500 亿，同时继续压降零售、票据贴现合计 66 亿。从区域来看，省内苏州以外地区贷款存量占比约 49%，贡献 1H26 增量比重超 86%。以分行新增资产结构看区域分布，1H26 苏州主城区以外地区分行 (即下辖五县市+省内异地) 合计贡献增量约 7 成。我们在过去五年多发布的五篇深度报告中详细复盘苏州银行发展脉络、成长逻辑，考虑到苏州是省内价格洼地，异地渗透提速还将进一步支撑“量价双优”、驱动 ROE 提升 (关于苏州银行当前成长逻辑详细分析，可参阅我们 2024 年 2 月和 2026 年 5 月发布的深度报告)。

财务数据及盈利预测

百万元	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	12,223.79	12,355.56	14,119.54	15,722.09	17,728.47
营业总收入同比增长率 (%)	3.01	1.08	14.28	11.35	12.76
资产减值损失 (百万元)	1,127.89	1,181.63	2,562.41	3,498.61	4,754.22
资产减值损失同比增长率 (%)	-31.56	4.76	116.85	36.54	35.89
归母净利润 (百万元)	5,068.21	5,348.30	5,844.14	6,442.32	7,111.99
归母净利润同比增长率 (%)	10.16	5.53	9.27	10.24	10.39
每股收益 (元/股)	1.26	1.13	1.26	1.39	1.54
ROE (%)	11.63	10.75	10.78	11.04	11.30
不良贷款率 (%)	0.83	0.82	0.81	0.80	0.80
拨备覆盖率 (%)	483.50	418.60	385.86	380.80	382.26
市盈率	6.91	7.73	6.94	6.27	5.66
市净率	0.77	0.78	0.72	0.67	0.61

请务必仔细阅读正文之后的各项信息披露与声明

- **估算息差同比走阔，环比延续提升：**1H26 苏州银行息差 1.40%，同比提升 8bps，其中 2Q26 息差 1.41%，季度环比提升 1bp。从资产负债两端来看，资产定价下行趋缓，叠加负债成本更快下降，是当前息差走阔的核心驱动。1H26 生息资产、贷款利率分别同比下降 29bps、26bps 至 2.94%、3.31%（1H25 为同比降 50bps、41bps），付息负债、存款成本分别同比下降 36bps、35bps 至 1.54%、1.46%（1H25 为同比降 30bps、30bps）。
- **资产质量优中再向好，个人经营贷不良率更早于行业出现向下拐点，高拨备属性是优秀银行“熬过经济周期”、让投资者更放心的根本保障：**2Q26 苏州银行不良率季度环比下降 1bp 至 0.81%，估算 1H26 年化加回核销回收后不良生成率仅约 0.59%，拨备覆盖率季度环比基本持平约 382%。分行业来看，对公不良率仅 0.6%，零售不良率较年初下降 13bps 至 1.69%，主要源自个人经营贷不良延续双降（不良率较年初下降 54bps 至 2.47%，不良余额较年初下降达 25%）。苏州银行自 2024 年开始先于行业大幅压降经营贷（1H26 余额较 2024 年初下降超 4 成，较今年年初进一步下降约 9%），在此基础上仍实现不良持续双降，我们判断苏州银行资产质量仍在改善通道中。
- **投资分析意见：**苏州银行是板块内部稀缺的既能较快扩表又率先息差底部回升的银行，短期内尚没有资本掣肘，成长性再凸显。省内异地扩张量价双优，成本收入比下行+杠杆用足支撑 ROE 提升已是可期的趋势，国资增持同样步履不停，维持“买入”评级。上调盈利增速预测，预计 2026-2028 年归母净利润增速分别为 9.3%、10.2%、10.4%（原预测分别 8.9%、9.5%、10.3%，上调息差假设和营收判断），当前股价对应 2026 年 PB 为 0.72 倍，动态股息率约 4.6%（以 2026E DPS/股价计算），较板块整体也尚未享有明显溢价，维持“买入”评级。
- **风险提示：**零售尾部风险暴露，资产质量超预期劣化；经济复苏低于预期，息差持续承压；关注 2026 年 6 月公司《关于诉讼事项进展的公告》的后续进展。

表 1：量增价升是营收超预期核心支撑，利润仍在提质提速通道中

苏州银行	2021	2022	2023	2024	2025	1Q26	1H26
营业收入同比增长	4.5%	8.6%	0.9%	3.0%	1.1%	10.9%	13.1%
利息净收入贡献	0.1%	7.5%	1.2%	-4.9%	6.2%	14.1%	15.7%
其中：平均生息资产规模贡献	10.0%	9.1%	8.5%	7.8%	8.7%	11.2%	11.8%
其中：息差变动贡献	-9.9%	-1.7%	-7.3%	-12.7%	-2.5%	2.9%	3.8%
手续费净收入贡献	2.7%	0.9%	-0.7%	-1.5%	0.1%	-2.9%	-0.9%
其他净收益贡献	1.7%	0.3%	0.3%	9.4%	-5.1%	-0.2%	-1.7%
营业支出贡献（成本收入比）	-3.6%	-2.6%	-4.8%	-1.3%	2.7%	6.0%	6.5%
拨备贡献利润	16.8%	20.0%	20.6%	9.5%	-0.2%	-8.7%	-7.2%
营业外收支贡献	0.0%	0.0%	0.2%	-0.2%	0.0%	-0.3%	-0.4%
实际税率等变化贡献	2.9%	-0.9%	-0.3%	-1.2%	2.2%	0.5%	-2.6%
归母净利润同比增长	20.8%	26.1%	17.4%	10.2%	5.5%	8.2%	8.5%

资料来源：公司财报，申万宏源研究

表 2：上半年对公驱动信贷增长，贷款增量超去年全年

增量-亿元	1H23	2H23	1H24	2H24	1H25	2H25	1H26	存量-占比	2023	2024	2025	1H26
制造业	78	4	73	33	(7)	29	30	制造业	17.8%	18.9%	17.5%	16.3%
房地产	41	28	98	42	50	(14)	(3)	房地产	5.7%	9.3%	9.3%	8.2%
批零	13	21	3	28	(14)	51	28	批零	7.5%	7.5%	7.7%	7.6%
租赁及商业服务业	67	44	66	29	208	65	252	租赁及商业	13.4%	14.6%	20.4%	24.3%
基建类	40	9	30	16	80	27	149	基建类	15.0%	14.5%	15.9%	17.8%
其他对公	48	(15)	64	(73)	103	(9)	48	其他对公	0.3%	0.0%	2.5%	3.4%
对公贷款	286	92	336	76	421	150	503	对公贷款	59.6%	64.8%	73.2%	77.6%
按揭	16	(11)	7	(1)	2	(16)	(4)	按揭	11.8%	10.6%	9.1%	8.0%
经营贷	34	12	(53)	(37)	(43)	(27)	(24)	经营贷	15.0%	10.5%	7.5%	6.1%
消费贷	7	10	19	9	18	(15)	1	消费贷	6.4%	6.5%	5.9%	5.3%
信用卡	0	0	0	0	0	0	0	信用卡	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
零售贷款	58	11	(26)	(29)	(23)	(58)	(27)	零售贷款	33.2%	27.6%	22.4%	19.4%
票贴	(11)	(7)	8	36	(96)	7	(39)	票贴	7.2%	7.6%	4.4%	3.0%
总贷款	332	95	317	82	301	99	437	总贷款	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

资料来源：公司财报，申万宏源研究

表 3：以分行资产增长结构衡量信贷投放区域变化，2024 年以来异地贡献持续提升

机构定位	机构	机构数	新增资产结构 (亿元)				新增资产占比			
			“合计” 剔除总行				“合计” 剔除总行			
		1H26	2023	2024	2025	1H26	2023	2024	2025	1H26
总行		1	281	511	385	575				
苏州小市	苏州分行	36	142	176	148	77	24.7%	25.6%	19.9%	12.0%
	相城支行	17	65	66	71	41	11.4%	9.6%	9.4%	6.4%
	工业园区支行	17	41	89	95	29	7.1%	12.9%	12.7%	4.6%
	高新技术产业开发区支行	18	69	31	52	50	12.0%	4.5%	7.0%	7.9%
	苏州小市合计	88	316	361	367	198	55.2%	52.7%	49.0%	31.0%
苏州下辖五县市	常熟支行	9	16	21	10	20	2.8%	3.0%	1.3%	3.1%
	昆山支行	7	24	14	17	8	4.1%	2.1%	2.3%	1.2%
	太仓支行	6	10	6	28	10	1.8%	0.8%	3.7%	1.6%
	吴江支行	8	17	22	24	16	2.9%	3.2%	3.2%	2.5%
	张家港支行	8	31	4	28	25	5.4%	0.5%	3.8%	3.9%
	苏州下辖五县市合计	38	97	66	107	78	17.0%	9.6%	14.3%	12.3%
四大重点区域	南京分行	8	19	54	6	10	3.3%	7.9%	0.8%	1.6%
	南通分行	7	15	34	32	28	2.7%	5.0%	4.3%	4.3%
	无锡分行	7	17	24	36	37	3.0%	3.4%	4.8%	5.8%
	常州分行	3	10	12	17	20	1.8%	1.7%	2.3%	3.1%
	四大重点区域合计	25	62	124	91	95	10.8%	18.0%	12.2%	14.8%
省内异地分行	宿迁分行	6	26	18	29	20	4.6%	2.7%	3.9%	3.2%
	淮安分行	5	6	22	16	35	1.0%	3.2%	2.2%	5.4%
	泰州分行	4	9	23	36	48	1.6%	3.4%	4.8%	7.5%
	扬州分行	3	11	20	17	31	1.9%	2.9%	2.3%	4.9%
	连云港分行	4	15	16	18	32	2.6%	2.4%	2.4%	5.0%
	盐城分行	5	16	21	27	45	2.8%	3.0%	3.6%	7.1%
	镇江分行	2	15	15	15	30	2.6%	2.1%	2.0%	4.8%
	徐州分行	1		0	25	25		0.0%	3.4%	4.0%
	省内异地分行合计	30	97	135	183	267	17.0%	19.6%	24.4%	41.9%
合计		333	573	685	747	638	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

资料来源：公司财报，申万宏源研究

表 4：资产定价下行趋缓，叠加负债成本更快下降，共同助力息差走阔

苏州银行-收益率/成本率	1H23	2H23	1H24	2H24	1H25	2H25	1H26
净息差	1.74%	1.61%	1.48%	1.29%	1.33%	1.32%	1.40%
生息资产收益率							
总贷款	4.37%	4.22%	3.98%	3.83%	3.57%	3.45%	3.31%
债券投资	3.74%	3.60%	3.28%	2.98%	2.64%	2.44%	2.23%
存放央行	1.44%	1.49%	1.46%	1.47%	1.45%	1.62%	1.46%
同业资产	2.99%	3.18%	3.02%	2.63%	2.21%	1.96%	1.73%
生息资产	4.07%	3.96%	3.73%	3.53%	3.23%	3.11%	2.94%
付息负债成本率							
总存款	2.18%	2.24%	2.11%	2.07%	1.80%	1.71%	1.46%
同业负债	2.27%	2.28%	2.23%	2.28%	2.13%	2.00%	1.73%
应付债券	2.56%	2.63%	2.69%	2.39%	2.16%	1.90%	1.75%
付息负债	2.25%	2.30%	2.20%	2.16%	1.90%	1.79%	1.54%

资料来源：公司财报，申万宏源研究

表 5：苏州银行 2026 年中报业绩概览

Income statement 利润表 (百万元, RMB mn)	1Q26	2Q26	QoQ	YoY	1H25	1H26	HoH	YoY	2024	2025	YoY
Net interest income 净利息收入	2,565	2,717	5.9%	26.0%	4,263	5,281	20.1%	23.9%	7,905	8,660	9.5%
Non-interest income 非利息收入	1,041	1,032	-0.8%	-6.0%	2,241	2,073	42.5%	-7.5%	4,319	3,696	-14.4%
Net fee income 净手续费收入	403	273	-32.2%	14.7%	735	675	104.0%	-8.1%	1,059	1,066	0.6%
Operating income 营业收入	3,605	3,749	4.0%	15.2%	6,504	7,354	25.7%	13.1%	12,224	12,356	1.1%
Operating expenses 营业支出	-1,067	-1,060	-0.6%	0.9%	-2,131	-2,127	-12.4%	-0.2%	-4,706	-4,558	-3.2%
Taxes and surcharges 营业税金及附加	-37	-44	19.5%	-5.4%	-80	-80	10.2%	0.2%	-136	-153	12.2%
PPOP 拨备前营业利润	2,538	2,689	5.9%	22.0%	4,373	5,227	52.6%	19.5%	7,517	7,798	3.7%
Impairment losses on assets 资产减值损失	-479	-476	-0.7%	57.3%	-571	-955	56.4%	67.3%	-1,128	-1,182	4.8%
Loan impairment charges 贷款和垫款减值损失	-411	-466	13.4%	327.1%	-587	-877	112.2%	49.4%	-1,682	-1,000	-40.5%
Operating profit 营业利润	2,059	2,213	7.5%	16.4%	3,802	4,272	51.8%	12.4%	6,390	6,616	3.5%
Other operating income/(expense), net 营业外收支净额	-1	-9	1063.1%	-428.5%	7	-9	-53.7%	-226.1%	-14	-13	-7.8%
Profit before taxation 利润总额	2,059	2,204	7.1%	15.8%	3,810	4,263	52.6%	11.9%	6,376	6,603	3.6%
Income tax 所得税费用	-312	-412	31.8%	50.0%	-571	-724	59.4%	26.8%	-1,103	-1,025	-7.0%
Net profit 净利润	1,746	1,793	2.7%	10.1%	3,239	3,539	51.3%	9.3%	5,273	5,578	5.8%
Minority interest 少数股东权益	-64	-74	15.6%	51.0%	-104	-138	na	na	-205	-230	na
NPAT 归属股东净利润	1,682	1,719	2.2%	8.8%	3,134	3,401	53.6%	8.5%	5,068	5,348	5.5%
AT1 shareholders 优先股股息	0	233	na	95.7%	233	233	188.8%	0.0%	234	314	34.2%
NPAT-ordinary shareholders 普通股股东净利润	1,682	1,486	-11.7%	1.7%	2,901	3,168	48.5%	9.2%	4,834	5,035	4.1%
Balance sheet 资产负债表 (百万元, RMB mn)	1Q26	2Q26	QoQ	YoY	1H25	1H26	HoH	YoY	2024	2025	YoY
Total loans 贷款总额	412,589	417,131	1.1%	14.8%	363,497	417,131	11.7%	14.8%	333,359	373,433	12.0%
Total deposits 存款总额	534,284	527,350	-1.3%	14.0%	462,752	527,350	12.1%	14.0%	416,965	470,578	12.9%
NPLs 不良贷款余额	3,383	3,379	-0.1%	12.2%	3,012	3,379	9.7%	12.2%	2,765	3,079	11.4%
Loan provisions 贷款损失准备	12,896	12,900	0.0%	-2.2%	13,188	12,900	0.1%	-2.2%	13,369	12,889	-3.6%
Total assets 资产总额	859,495	875,726	1.9%	16.0%	754,974	875,726	10.9%	16.0%	693,714	789,421	13.8%
Total liabilities 负债总额	794,301	809,333	1.9%	16.6%	693,915	809,333	11.5%	16.6%	638,458	726,073	13.7%
Equity attributable to parent company 母公司所有者权益	62,809	63,980	1.9%	9.2%	58,590	63,980	4.8%	9.2%	52,911	61,027	15.3%
Other equity instruments 优先股及其他	10,999	10,999	0.0%	22.2%	8,999	10,999	0.0%	22.2%	9,289	10,999	18.4%
Interest earning assets (avg. balance) 平均生息资产	732,736	772,365	5.4%	17.6%	642,802	752,551	13.3%	17.1%	573,159	653,528	14.0%
Per share data (Yuan) 每股数据 (元)	1Q26	2Q26	QoQ	YoY	1H25	1H26	HoH	YoY	2024	2025	YoY
Shares 普通股股本 (百万股)	4,471	4,471	0.0%	0.0%	4,471	4,471	0.0%	0.0%	3,833	4,471	16.6%
EPS	0.38	0.33	-11.7%	1.7%	0.65	0.71	48.5%	9.2%	1.26	1.13	-10.7%
BVPS	11.59	11.85	2.3%	6.8%	11.09	11.85	5.9%	6.8%	11.38	11.19	-1.7%
DPS	0.00	0.00	na	na	0.00	0.00	na	na	0.43	0.36	-16.2%
PPOP/sh	0.57	0.60	5.9%	22.0%	0.98	1.17	52.6%	19.5%	1.96	1.74	-11.1%
Main indicators 主要指标 (%)	1Q26	2Q26	QoQ	YoY	1H25	1H26	HoH	YoY	2024	2025	YoY
ROA	0.85%	0.83%	0.0pct	-0.1pct	0.89%	0.85%	0.2pct	0.0pct	0.81%	0.75%	-0.1pct
ROE	13.21%	11.34%	-1.9pct	-0.5pct	12.45%	12.30%	3.7pct	-0.1pct	11.63%	10.75%	-0.9pct
NIM 净息差	1.40%	1.41%	1bps	10bps	1.33%	1.40%	9bps	8bps	1.38%	1.33%	-5bps
Cost-to-income ratio 成本收入比	28.57%	27.12%	-1.5pct	-3.8pct	31.53%	27.83%	-12.4pct	-3.7pct	37.39%	35.65%	-1.7pct
Effective tax rate 有效所得税率	15.17%	18.67%	3.5pct	4.3pct	14.98%	16.98%	0.7pct	2.0pct	17.29%	15.52%	-1.8pct
LDR 贷存比	77.22%	79.10%	1.9pct	0.5pct	78.55%	79.10%	-0.3pct	0.5pct	79.95%	79.36%	-0.6pct
NPL ratio 不良率	0.82%	0.81%	-1bps	-2bps	0.83%	0.81%	-1bps	-2bps	0.83%	0.82%	0bps
Provision coverage ratio 拨备覆盖率	381.16%	381.79%	0.6pct	-56.1pct	437.91%	381.79%	-36.8pct	-56.1pct	483.50%	418.60%	-64.9pct
Provision ratio 拨贷比	3.13%	3.09%	-3bps	-54bps	3.63%	3.09%	-36bps	-54bps	4.01%	3.45%	-56bps
Credit cost 信用成本	0.10%	0.11%	1bps	8bps	0.17%	0.22%	11bps	5bps	0.54%	0.28%	-25bps
Non-interest income/operating income 非息收入占比	28.86%	27.54%	-1.3pct	-6.2pct	34.46%	28.19%	3.3pct	-6.3pct	35.33%	29.91%	-5.4pct
Net fee income/operating income 净手续费收入占比	11.16%	7.28%	-3.9pct	0.0pct	11.30%	9.18%	3.5pct	-2.1pct	8.67%	8.62%	0.0pct
Core tier 1 CAR 核心一级资本充足率	8.97%	9.16%	0.2pct	-0.7pct	9.87%	9.16%	-0.2pct	-0.7pct	9.77%	9.53%	-0.2pct
Tier 1 CAR 一级资本充足率	10.87%	11.06%	0.2pct	-0.6pct	11.67%	11.06%	0.2pct	-0.6pct	11.78%	11.62%	-0.2pct
CAR 资本充足率	13.56%	13.75%	0.2pct	-1.7pct	15.47%	13.75%	0.5pct	-1.7pct	14.87%	14.46%	-0.4pct

资料来源：公司财报，申万宏源研究

表 6：苏州银行盈利预测表

Income statement 利润表 (百万元, RMB mn)						同比增速 (%)				
	2024	2025	2026E	2027E	2028E	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Net interest income 净利息收入	7,905	8,660	10,904	12,507	14,352	-6.8%	9.5%	25.9%	14.7%	14.8%
Non-interest income 非利息收入	4,319	3,696	3,215	3,215	3,376	27.6%	-14.4%	-13.0%	0.0%	5.0%
Net fee income 净手续费收入	1,059	1,066	1,119	1,175	1,234	-14.5%	0.6%	5.0%	5.0%	5.0%
Operating income 营业收入	12,224	12,356	14,120	15,722	17,728	3.0%	1.1%	14.3%	11.3%	12.8%
Operating expenses 营业支出	-4,706	-4,558	-4,467	-4,422	-4,378	5.1%	-3.2%	-2.0%	-1.0%	-1.0%
Taxes and surcharges 营业税	-136	-153	-168	-185	-204	18.0%	12.2%	10.0%	10.0%	10.0%
PPOP 拨备前营业利润	7,517	7,798	9,653	11,300	13,351	1.7%	3.7%	23.8%	17.1%	18.1%
Impairment losses on assets 资产减值损失	-1,128	-1,182	-2,562	-3,499	-4,754	-31.6%	4.8%	116.9%	36.5%	35.9%
Loan impairment charges 贷款减值损失	-1,682	-1,000	-2,417	-3,383	-4,638	9.8%	-40.5%	141.6%	39.9%	37.1%
Operating profit 营业利润	6,390	6,616	7,091	7,802	8,597	11.3%	3.5%	7.2%	10.0%	10.2%
Other operating income/(expense), net 营业外收支净额	-14	-13	-14	-16	-17	406.2%	-7.8%	10.0%	10.0%	10.0%
Profit before taxation 利润总额	6,376	6,603	7,076	7,786	8,580	11.1%	3.6%	7.2%	10.0%	10.2%
Income tax 所得税	-1,103	-1,025	-991	-1,090	-1,201	17.2%	-7.0%	-3.3%	10.0%	10.2%
Net profit 净利润	5,273	5,578	6,086	6,696	7,378	9.9%	5.8%	9.1%	10.0%	10.2%
Minority interest 少数股东权益	-205	-230	-242	-254	-266	na	na	na	na	na
NPAT 归属股东净利润	5,068	5,348	5,844	6,442	7,112	10.2%	5.5%	9.3%	10.2%	10.4%
AT1 shareholders 优先股股息	234	314	233	233	233	105.1%	34.2%	-25.7%	0.0%	0.0%
NPAT-ordinary shareholders 普通股股东净利润	4,834	5,035	5,611	6,209	6,879	7.8%	4.1%	11.5%	10.7%	10.8%
Balance sheet 资产负债表 (百万元, RMB mn)	2024	2025	2026E	2027E	2028E	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Total loans 贷款总额	333,359	373,433	425,714	485,314	553,258	13.6%	12.0%	14.0%	14.0%	14.0%
Total deposits 存款总额	416,965	470,578	541,165	622,340	715,691	14.6%	12.9%	15.0%	15.0%	15.0%
NPLs 不良贷款余额	2,765	3,079	3,439	3,894	4,413	12.3%	11.4%	11.7%	13.2%	13.3%
Loan provisions 贷款损失准备	13,369	12,889	13,268	14,829	16,871	3.9%	-3.6%	2.9%	11.8%	13.8%
Total assets 资产总额	693,714	789,421	905,940	1,042,702	1,203,807	15.3%	13.8%	14.8%	15.1%	15.5%
Total liabilities 负债总额	638,458	726,073	838,474	970,699	1,126,782	15.2%	13.7%	15.5%	15.8%	16.1%
Equity attributable to parent company 母公司所有者权益	52,911	61,027	65,028	69,444	74,338	16.3%	15.3%	6.6%	6.8%	7.0%
Other equity instruments 优先股及其他	9,289	10,999	10,999	10,999	10,999	54.8%	18.4%	0.0%	0.0%	0.0%
Interest earning assets (avg. balance) 平均生息资产	573,159	653,528	760,101	875,509	1,003,663	13.2%	14.0%	16.3%	15.2%	14.6%
Per share data (Yuan) 每股数据 (元)										
Shares 普通股股本 (百万股)	3,833	4,471	4,471	4,471	4,471	4.5%	16.6%	0.0%	0.0%	0.0%
EPS	1.26	1.13	1.26	1.39	1.54	3.1%	-10.7%	11.5%	10.7%	10.8%
BVPS	11.38	11.19	12.09	13.07	14.17	5.7%	-1.7%	8.0%	8.2%	8.4%
DPS	0.43	0.36	0.40	0.44	0.49	10.2%	-16.2%	11.5%	10.7%	10.8%
PPOP/sh	1.96	1.74	2.16	2.53	2.99	-2.7%	-11.1%	23.8%	17.1%	18.1%
Main indicators 主要指标 (%)	2024	2025	2026E	2027E	2028E	2024	2025	2026E	2027E	2028E
ROA	0.81%	0.75%	0.72%	0.69%	0.66%	-0.04%	-0.06%	-0.03%	-0.03%	-0.03%
ROE	11.63%	10.75%	10.78%	11.04%	11.30%	-0.33%	-0.88%	0.03%	0.26%	0.26%
NIM 净息差	1.38%	1.33%	1.43%	1.43%	1.43%	-0.30%	-0.05%	0.11%	-0.01%	0.00%
Cost-to-income ratio 成本收入比	37.39%	35.65%	30.44%	26.95%	23.54%	0.63%	-1.74%	-5.21%	-3.49%	-3.40%
Effective tax rate 有效所得税率	17.29%	15.52%	14.00%	14.00%	14.00%	0.90%	-1.77%	-1.52%	0.00%	0.00%
LDR 贷存比	79.95%	79.36%	78.67%	77.98%	77.30%	-0.70%	-0.59%	-0.69%	-0.68%	-0.68%
NPL ratio 不良率	0.83%	0.82%	0.81%	0.80%	0.80%	-0.01%	0.00%	-0.02%	-0.01%	0.00%
Provision coverage ratio 拨备覆盖率	483.50%	418.60%	385.86%	380.80%	382.26%	-39.27%	-64.90%	-32.74%	-5.06%	1.46%
Provision ratio 拨贷比	4.01%	3.45%	3.12%	3.06%	3.05%	-0.38%	-0.56%	-0.33%	-0.06%	-0.01%
Credit cost 信用成本	0.54%	0.28%	0.61%	0.74%	0.89%	-0.03%	-0.25%	0.32%	0.14%	0.15%
Non-interest income/operating income 非息收入占比	35.33%	29.91%	22.77%	20.45%	19.04%	6.82%	-5.42%	-7.14%	-2.32%	-1.41%
Net fee income/operating income 净手续费收入占比	8.67%	8.62%	7.92%	7.47%	6.96%	-1.77%	-0.04%	-0.70%	-0.45%	-0.51%
Core tier 1 CAR 核心一级资本充足率	9.77%	9.53%	9.37%	8.96%	8.58%	0.40%	-0.24%	-0.16%	-0.41%	-0.38%
Tier 1 CAR 一级资本充足率	11.78%	11.62%	11.22%	10.60%	10.04%	0.97%	-0.16%	-0.40%	-0.62%	-0.56%
CAR 资本充足率	14.87%	14.46%	13.86%	13.05%	12.32%	0.84%	-0.41%	-0.60%	-0.81%	-0.74%

资料来源：公司财报，申万宏源研究

表 7：上市银行估值比较表（收盘价截至 2026 年 8 月 26 日）

上市银行	代码	收盘价 (元)	自由流通市值 (亿元)	P/E(X)		P/B(X)		ROAE		ROAA		股息收益率	
				26E	27E	26E	27E	26E	27E	26E	27E	26	27E
建设银行	601939.SH	10.67	709	8.07	7.75	0.75	0.70	9.6%	9.4%	0.75%	0.74%	3.6%	3.8%
中国银行	601988.SH	6.20	758	8.32	7.88	0.70	0.66	8.6%	8.6%	0.68%	0.67%	3.7%	3.8%
交通银行	601328.SH	7.17	1,647	6.96	6.78	0.53	0.50	7.7%	7.5%	0.62%	0.60%	4.5%	4.6%
邮储银行	601658.SH	5.08	795	7.31	7.07	0.57	0.54	8.0%	7.8%	0.46%	0.45%	4.3%	4.4%
招商银行	600036.SH	39.80	4,214	6.75	6.44	0.84	0.77	13.0%	12.4%	1.16%	1.14%	5.1%	5.2%
中信银行	601998.SH	8.65	425	7.04	6.76	0.62	0.58	9.1%	8.9%	0.71%	0.71%	4.4%	4.5%
民生银行	600016.SH	3.52	856	6.03	6.11	0.26	0.26	4.5%	4.3%	0.36%	0.35%	5.4%	5.0%
浦发银行	600000.SH	9.21	1,106	6.28	5.94	0.40	0.38	6.5%	6.5%	0.51%	0.51%	4.6%	4.8%
兴业银行	601166.SH	18.21	2,754	5.14	4.92	0.44	0.41	8.8%	8.7%	0.70%	0.69%	5.9%	6.0%
光大银行	601818.SH	3.09	487	5.34	5.30	0.35	0.33	6.7%	6.4%	0.54%	0.52%	5.7%	5.7%
华夏银行	600015.SH	6.77	345	4.37	4.48	0.32	0.31	7.6%	7.0%	0.56%	0.51%	6.2%	6.1%
平安银行	000001.SZ	11.73	1,009	5.47	5.27	0.47	0.44	8.9%	8.7%	0.74%	0.74%	5.1%	5.3%
浙商银行	601916.SH	2.97	425	6.80	6.79	0.44	0.42	6.6%	6.3%	0.39%	0.38%	4.8%	4.8%
南京银行	601009.SH	11.72	619	6.43	5.88	0.73	0.67	11.9%	12.0%	0.73%	0.69%	4.8%	5.2%
宁波银行	002142.SZ	34.04	1,151	7.04	6.20	0.91	0.82	13.6%	13.9%	0.86%	0.85%	3.5%	4.0%
江苏银行	600919.SH	12.16	1,742	6.35	5.81	0.78	0.70	12.9%	12.7%	0.73%	0.68%	4.6%	5.0%
上海银行	601229.SH	9.72	890	5.71	5.50	0.52	0.49	9.5%	9.2%	0.74%	0.74%	5.3%	5.5%
杭州银行	600926.SH	16.80	826	6.05	5.42	0.81	0.73	14.2%	14.2%	0.84%	0.84%	3.9%	4.4%
苏州银行	002966.SZ	8.71	323	6.94	6.27	0.72	0.67	10.8%	11.0%	0.72%	0.69%	4.1%	4.6%
成都银行	601838.SH	18.79	409	5.90	5.50	0.81	0.73	14.5%	14.0%	0.95%	0.92%	4.9%	5.1%
重庆银行	601963.SH	11.20	77	6.84	6.13	0.67	0.62	10.2%	10.5%	0.61%	0.58%	4.1%	4.4%
齐鲁银行	601665.SH	6.61	249	6.55	5.69	0.77	0.72	12.2%	13.1%	0.75%	0.74%	3.8%	4.4%
厦门银行	601187.SH	7.20	85	7.41	6.84	0.67	0.62	9.3%	9.4%	0.61%	0.60%	3.5%	3.7%
无锡银行	600908.SH	5.53	84	5.33	5.11	0.50	0.46	9.7%	9.4%	0.81%	0.78%	4.5%	4.7%
常熟银行	601128.SH	6.39	212	4.55	4.12	0.60	0.54	14.0%	13.8%	1.18%	1.21%	3.8%	4.2%
江阴银行	002807.SZ	4.09	104	5.08	4.78	0.52	0.47	10.6%	10.3%	0.94%	0.92%	2.7%	2.8%
苏农银行	603323.SH	4.36	84	4.49	4.23	0.47	0.43	10.9%	10.6%	0.90%	0.89%	4.4%	4.6%
张家港行	002839.SZ	4.41	85	5.53	5.29	0.53	0.49	10.1%	9.7%	0.87%	0.86%	2.7%	2.8%
瑞丰银行	601528.SH	5.07	86	5.03	4.94	0.47	0.44	9.7%	9.1%	0.79%	0.73%	4.1%	4.2%
紫金银行	601860.SH	2.60	71	7.44	7.25	0.42	0.37	5.9%	5.4%	0.43%	0.42%	2.9%	3.0%
沪农商行	601825.SH	8.97	505	6.90	6.69	0.63	0.60	9.5%	9.2%	0.79%	0.77%	4.8%	4.9%
渝农商行	601077.SH	6.89	362	6.00	5.50	0.55	0.51	9.6%	9.7%	0.78%	0.77%	4.7%	5.1%
A 股板块平均				6.63	6.30	0.64	0.59	10.0%	9.8%	0.74%	0.72%	4.6%	4.8%

资料来源：Wind，公司财报，申万宏源研究

注：股息收益率=预测 DPS/收盘价，预测 DPS=归属普通股股东净利润*分红率/总股本，其中分红率假设持平最新报告期、归属普通股股东净利润及股本来自盈利预测。

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swwhysc.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swwhysc.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swwhysc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swwhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swwhysc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20% 以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5% 之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数 (A 股)、恒生中国企业指数 (H 股)、纳斯达克指数 (美股)

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司 (隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”) 在中华人民共和国内地 (香港、澳门、台湾除外) 发布，仅供本公司的客户 (包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户) 使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及 (若有必要) 咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。